

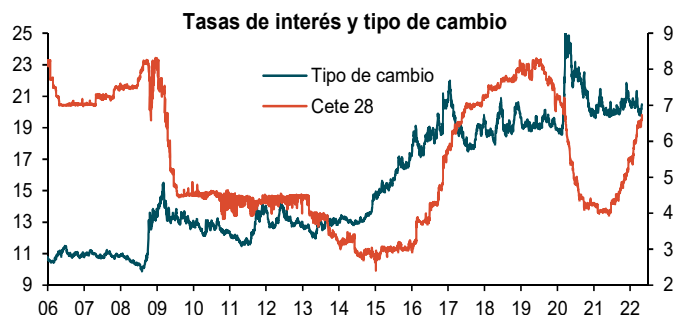
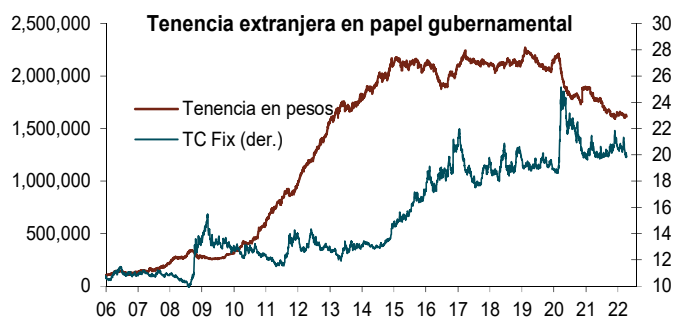
México

Subasta primaria

La subasta de cetes número 17 del año mostró alza generalizada. El cete de un año aumentó de 8.5 a 8.7 por ciento sugiriendo que los mercados están comenzando a descontar un nivel terminal para la tasa de fondeo más alto hacia adelante. Los resultados de la subasta son congruentes con la expectativa de un mayor apretamiento monetario.

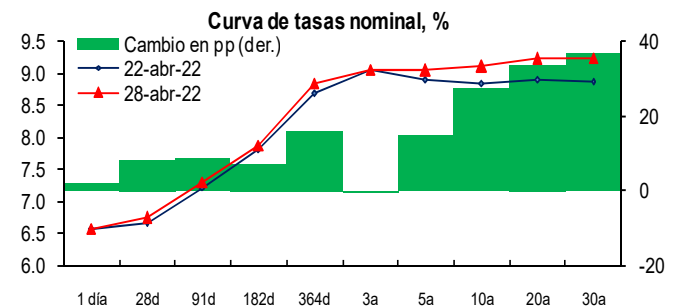
Tasas de interés de la Subasta 17 - 2022

	Anterior	Última	Variación pp.
Cete 28d	6.50	6.68	0.18
Cete 91d	7.20	7.27	0.07
Cete 175d	7.74	7.87	0.13
Cete 342d	8.51	8.79	0.28
Bono 20 años	8.56	9.11	0.55
Udi 30 años	3.94	4.04	0.10
BPAG28 3a	0.20	0.20	0.00
BPAG91 5a	0.19	0.19	0.00
BPA 7 años	0.19	0.19	0.00



Mercado secundario

En la semana del 22 al 28 de abril la curva de tasas nominales mostró alza en prácticamente todos los plazos. El de 3 años se mantuvo virtualmente sin cambios y los plazos de 5, 10, 20 y 30 años aumentaron en 14.8, 27.1, 33.4 y 36.7 puntos base, respectivamente. El alza en los plazos más largos se asocia con el repunte en los datos de inflación de la 1ª qna de abril y la expectativa de mayores ajustes en la política monetaria por parte del Banco de México.



Plazo en días	CETES			ABs		
	21-abr	28-abr	Var pp.	21-abr	28-abr	Var pp.
1	6.57	6.53	-0.04	6.58	6.56	-0.02
28	6.49	6.73	0.24	6.73	6.75	0.02
91	7.15	7.30	0.15	7.26	7.30	0.04
182	7.73	7.85	0.12	7.85	7.92	0.07
364	8.52	8.77	0.25	8.74	8.90	0.16

Matriz de volatilidad y correlación*

	Tipo de cambio	Cete 28	Fondeo MD
Tipo de cambio	9.7	-	-
Cete 28	(7.8)	1.1	-
Fondeo MD	(63.2)	(5.7)	1.9

* La diagonal principal corresponde a la volatilidad. Datos diarios.



Tasas de interés representativas (EE.UU.)

	3 meses	2 años	5 años	10 años	30 años
01-abr	0.53	2.46	2.57	2.39	2.43
08-abr	0.70	2.52	2.76	2.71	2.73
15-abr	0.78	2.46	2.79	2.83	2.92
22-abr	0.83	2.68	2.93	2.90	2.95
29-abr	0.82	2.63	2.86	2.84	2.90
Fed Fund	0.0% - 0.25%		Tasa de descuento		0.25%

Perspectivas:

Un documento de investigación de Citi (*Buying Bonds after the Bond Rout, April 24th 2022*) sugiere que el ciclo de alzas en tasas de la Reserva Federal concluirá el próximo año y que incluso podría comenzar ese mismo año un ciclo de recortes. Detrás de esta idea encuentran que desde 1980 la FED ha mantenido sus tasas en los niveles máximos, de cada ciclo de alzas, por solo 7 meses para después comenzar a recortarlas. Además, el nivel de la tasa del bono a 10 años en 2.9% es un nivel históricamente elevado considerando la última década.

De ocurrir el planteamiento que anticipan los economistas en Citi la presión para que Banco de México mantenga las tasas en 8.75 por ciento durante 2023 podría disminuir. En términos de diferenciales de fondeos (entre México y EE.UU.) el instituto central ha mantenido 475 puntos base, calculando un promedio simple de 2008 a 2021. Actualmente ese spread es de 625 puntos base, máximo histórico.

Sin embargo, hay dos supuestos muy fuertes detrás de estos escenarios: 1) la inflación alcanzó sus niveles máximos en Estados Unidos en marzo y que además descenderá durante el resto del año y el próximo y 2) la economía estadounidense no mostrará vicios o señales de recesión durante este y el próximo año, más allá de una moderación en la actividad económica.

El escenario es muy incierto y es difícil anticipar que efectivamente ocurrirán los supuestos planteados. Con una guerra en curso en Ucrania que cada vez escala más en disrupciones en el suministro de materias primas y los confinamientos en la economía China todo podría cambiar rápidamente.